

Pour qui l'information comptable et financière périodique des entreprises, cotées en Bourse ?

Benamara Mansour

*Département de sciences commerciales,
Université Badji- Mokhtar Annaba.*

Résumé :

Dans un premier temps, l'auteur distingue quatre groupes d'acteurs susceptibles d'être intéressés par l'information comptable et périodique et formule des exigences particulières à son endroit. Il s'agit des bailleurs de fonds, de l'Etat, des acteurs sociaux et des autres entreprises.

Ensuite, il décrit comment les principaux vecteurs de l'information comptable et financière ont évolué au cours des dernières années et quelles sont leurs perspectives d'évolution.

Finalement, il évoque le problème des relations entre politique de divulgation d'informations comptables et le fonctionnement des marchés financiers.

المخلص:

في بداية الأمر يجب علينا التفريق بين أربعة أفواج من الممثلين اللذين تهمهم المعلومة المحاسبية و المالية الدورية التي لها خصائص معينة في مضمونها و هؤلاء هم:

-أصحاب رؤوس الأموال.

-الدولة.

-الممثلين الاجتماعيين.

-المؤسسات الأخرى.

وفي وقت ثاني نحاول تسليط الضوء على أسس المعلومة المحاسبية و المالية وكيفية تطورها خلال السنوات الأخيرة وماهي افقها ؟

وأخيرا نذكر مشكل العلاقات بين سياسة إفشاء المعلومة المحاسبية و المالية وسير الأسواق المالية.

1- Introduction

Pensez-vous avoir une politique de communication financière adaptée à l'importance de votre entreprise? Cette question montre bien toute l'importance que l'information financière, et surtout sa communication, ont acquise ces dernières années avec l'internationalisation des marchés financiers. Une grande importance. Nous approchons l'Europe et le Japon pour expliquer que nous ne sommes pas une valeur spéculative mais que nous générons une rentabilité stable et importante.

Cette définition montre clairement la cible et le rôle assigné à la communication financière d'un grand groupe industriel comme Peugeot. Bien entendu, cette démarche n'est pas spécifique à cette entreprise, et on pourrait citer bien d'autres déclarations de ce type. Naturellement, dans ce processus de communication, l'information produite par le système comptable joue un rôle tout à fait privilégié. C'est ainsi que de nombreuses sociétés publient à l'intention des investisseurs les chiffres clés de leur gestion passée : chiffre d'affaires consolidé, capacité d'autofinancement, bénéfice net consolidé, dividendes distribués, etc. notons que ces informations sont de plus en plus présentées sous forme de graphiques faisant apparaître les taux de croissance passés.

Par ailleurs, s'agissant de convaincre de nouveaux actionnaires et de fidéliser les anciens, les entreprises cotées publient également des graphiques d'évolution de leurs cours de bourse comparés aux performances du marché. Preuve que l'information financière ne

saurait se résumer à l'information comptable, et que le marché financier produit également de l'information. Tout le problème est d'ailleurs de savoir comment l'information produite par l'entreprise est transmise au marché, c'est-à-dire comment les cours intègrent l'information comptable et sa divulgation périodique à travers les rapports annuels et les différentes annonces légales. En effet, si les marchés financiers sont efficaces, on peut s'interroger sur l'utilité d'une telle information pour les investisseurs, puisque dans ce cas, les cours de bourse sont censés refléter toute l'information disponible.

Mais l'information comptable publiée n'intéresse pas que les bailleurs de fonds de l'entreprise. Elle concerne également d'autres acteurs : l'Etat, les salariés, les organisations syndicales et politiques, les clients, les fournisseurs et enfin, les concurrents. Aussi, avant de présenter l'évolution et les perspectives de l'information comptable et financière, il nous semble important de rappeler les attentes de ces différents groupes.

2-l'information comptable et financière périodique : pour qui et comment ?

Il est possible de distinguer quatre principaux groupes d'acteurs susceptibles d'être intéressés par l'information comptable et financière périodique et de formuler des exigences particulières à son endroit. Il s'agit : des bailleurs de fonds (actionnaires, obligataires, banquiers), de l'Etat, des acteurs sociaux (salariés, organisations syndicales et politiques), et enfin des autres entreprises (clients, fournisseurs, concurrents).

2-1. les bailleurs de fonds

Comme le précisait le directeur financier de P.S.A., il est évident que l'information comptable et financière périodique s'adresse en priorité aux différents bailleurs de fonds de l'entreprise. Ces informations, et leurs supports, deviennent effectivement de véritables outils de communication, voire de marketing financier, pour convaincre des investisseurs potentiels. Il ne faut donc pas s'étonner de voir les rapports annuels des sociétés rivaliser dans leur présentation, leurs illustrations et leur graphisme. Il est même vraisemblable que de plus en plus de sociétés utiliseront, à l'instar des entreprises privatisées algériennes, les moyens de la télématique pour diffuser de l'information aux investisseurs potentiels.

Ceci étant, la demande d'information émanant du groupe des bailleurs de fonds n'est pas homogène. En effet, si les actionnaires sont essentiellement intéressés par la dimension prédictive de l'information comptable, les obligataires et les banquiers sont surtout intéressés par la dimension contractuelle, même si le futur de l'entreprise ne leur est pas indifférent. Par dimension contractuelle nous entendons le fait que l'information comptable et financière doit fournir des éléments quantitatifs permettant de s'assurer que les contrats financiers ont été et seront respectés. C'est du reste à cette dimension contractuelle du rôle de l'information comptable que l'on doit la persistance de la conception patrimoniale et juridique de la présentation du bilan des entreprises au détriment de la conception économique. Ceci explique également le fait que les analystes financiers soient obligés de procéder à des redressements pour obtenir

un bilan plus proche de ce qu'ils estiment être la réalité financière de l'entreprise. Enfin, on comprend leur demande en matière d'états comptables consolidés permettant de mieux apprécier la réalité économique et financière d'un groupe que le bilan de la société mère.

Si la demande des créanciers en matière d'informations comptables est donc essentiellement tournée vers la dimension contractuelle (définition de la surface financière de l'entreprise, définition de normes et de ratios permettant de s'assurer de sa capacité de remboursement), les actionnaires sont surtout intéressés par ses perspectives de rentabilité. Ainsi selon certains auteurs, la comptabilité doit surtout aider les investisseurs à constituer des portefeuilles optimaux d'actions en leur permettant d'établir et de réviser leurs anticipations. Nous verrons ultérieurement les conséquences de ces attentes pour l'évolution prévisible de l'information comptable et financière périodique.

2-2 L'État

L'Etat est intéressé à un double titre à l'information comptable et financière:

Tout d'abord en tant que collecteur d'impôts (taxe sur la valeur ajoutée. Impôt sur les bénéfices, etc.), et ensuite en tant que surveillant (ou gendarme) de l'information diffusée par les sociétés faisant un appel public à l'épargne.

Force est de constater que les deux missions que s'assigne l'Etat militent fortement en faveur de la dimension contractuelle (impôt

n'étant qu'une forme particulière de contrat) de l'information comptable.

En effet, qu'il s'agisse du calcul des différents impôts ou de la surveillance de la qualité des informations diffusées dans le public, l'Etat a tout intérêt à normaliser les règles qui permettent de produire et de contrôler l'information comptable.

La conséquence de cette situation est que le système d'information comptable des entreprises est fortement orienté, voire guidé, par des considérations d'ordre fiscal. C'est ainsi que pour éviter de payer trop d'impôts, certaines sociétés passent des provisions dont la justification économique n'est pas toujours fondée, ce qui a pour conséquence de biaiser le calcul du bénéfice net. Enfin, d'autres entreprises, dont les résultats seraient jugés insuffisants (voire négatifs), utiliseront au mieux de leurs intérêts les différentes réglementations. Nous pouvons citer à cet égard l'exemple d'une grande entreprise française qui, pendant de nombreuses années, a immobilisé ses frais de recherche afin de faire apparaître un bénéfice comptable qui était naturellement fictif, jusqu'au jour où une opération vérité a appris aux actionnaires l'état des pertes cumulées. Nous pourrions citer également le cas de cette autre grande entreprise qui avait procédé à une modification de ses méthodes de comptabilisation des résultats sur les contrats à long terme, ce qui avait eu pour effet de gonfler ses bénéfices, sans l'avoir mentionné dans ses rapports annuels. Cette même entreprise avait aussi inclus dans l'évaluation de ses stocks des frais dus à la réduction d'activité de certaines de ses usines. Certes, une telle méthode n'est pas

pénalement répréhensible car les textes laissent aux entreprises une marge de manœuvre importante. Il reste que les normes admises par l'I.A.S.C. (organisation d'experts comptables de pays occidentaux), recommandent de n'inclure les frais fixes dans l'évaluation des stocks qu'au prorata de l'activité des usines.

La dimension contractuelle intéresse également les organismes de contrôle des marchés financiers comme la Commission des Opérations de Bourse (C.O.B) en France. Ainsi, toutes les dispositions qui permettent de faciliter le contrôle de l'information comptable et son exactitude sont naturellement encouragées. A titre d'exemple, on peut citer les méthodes de comptabilisation des stocks, la règle de prudence et la valorisation des actifs immobilisés aux coûts historique (les réévaluations de bilan en France étant l'exception).

2.3. Les acteurs sociaux.

Les salariés de l'entreprise, les organisations syndicales ainsi que les partis politiques sont intéressés par l'information comptable et financière périodique. Les salariés le sont de plus en plus car ils savent que la pérennité de leur emploi dépend de la santé financière de l'entreprise. Mais au-delà de cette remarque générale, on observe qu'avec la mise en place de systèmes d'intéressement (primes liées à la productivité, participation des salariés aux fruits de l'expansion, plan d'épargne- entreprise, « stock option »), les salariés sont devenus des consommateurs d'information comptable et financière.

Naturellement, les organisations syndicales ainsi que divers groupes de pression et partis politiques n'hésitent pas à utiliser

l'information financière périodique chaque fois que cela est dans leurs intérêts. C'est ainsi que certains "dénonceront les bénéfiques excessifs" des banques ou des compagnies pétrolières, pendant que d'autres chercheront à obtenir, subventions ou des réglementations favorables de la part des pouvoirs publics. Dès lors que les informations comptables et financières deviennent un tel enjeu, on comprend mieux la prudence des entreprises concernant leur divulgation.

2.4 Les autres entreprises

De tout temps, la comptabilité a été utilisée pour permettre la résolution de litiges et de conflits entre commerçants. Mais à l'heure de la "veille technologique", des offres publiques d'achat (o.p.a.) et de la concurrence internationale, l'information comptable et financière prend une toute autre dimension (qui ne supprime pas pour autant sa dimension contractuelle qui est essentielle). L'actualité des o.p.a. est à ce sujet particulièrement éclairante. En effet, avec l'émergence des systèmes experts d'analyse financière et la constitution de vastes banques de données alimentées par les rapports annuels des sociétés et les informations issues des marchés financiers, il est possible aujourd'hui de faire rapidement le tour des entreprises susceptibles d'être achetées pour satisfaire une politique de croissance externe. Cette menace bien réelle, qui pèse sur toutes les entreprises (les dernières o.p.a. géantes à Wall Street ont bien montré que nul n'était vraiment à l'abri), ainsi que la pression de la concurrence, permet de mieux comprendre les réticences des dirigeants d'entreprise à publier des informations jugées trop confidentielles. Cela concerne aussi bien l'information sectorielle

sur les activités de l'entreprise, que ses comptes prévisionnels, que la répartition de son capital, etc.

Il est bien évident que la divulgation d'informations très détaillées trouve dans cette perspective une limite certaine qui conditionne fortement les futures évolutions de l'information financière périodique.

3. les vecteurs de l'information financière :

Evolutions et perspectives

Les supports (ou vecteurs) de l'information comptable et financière comportent quatre types de documents : le bilan, le compte de résultat, tableau de financement et l'annexe. On constate que de plus en plus de sociétés publient des chiffres, des graphiques concernant la performance boursière de leur titre. Cette tendance devrait, à notre avis, se développer.

Comment ont évolué ces principaux vecteurs de l'information comptable et financière au cours des dernières années et quelles sont leurs perspectives d'évolution ?

3.1. Le bilan

Il s'agit bien entendu de la pièce maîtresse, puisque le bilan nous renseigne sur l'état de sa présentation est donc tout a fait importante pour les spécialistes.

Sans entrer dans un détail excessif, pression du critère dit de liquidité ou d'exigibilité à plus ou moins d'un an des créances et des dettes – conjugué à la création de la notion de "comptes rattachés"- permet un regroupement des actifs et des passifs selon des catégories

plus homogènes du point de vue de l'analyste. La conséquence directe de ce changement est que le calcul du fonds de roulement net ne peut plus se faire par lecture directe du bilan. Cela n'est pas gênant dans la mesure où la composition des dettes apparaît dans l'annexe. Ainsi, l'analyse financière traditionnelle, qui repose essentiellement sur l'appréciation de la liquidité, peut être effectuée. Mais d'autres types d'analyses peuvent être également réalisées ; notamment l'analyse fonctionnelle qui utilise des comptes par nature et intègre des éléments non patrimoniaux (créances mobilisées, immobilisations financées par crédit bail), et met en oeuvre le concept d'exploitation cyclique (calcul des besoins en fond de roulement) avec un traitement séparé des comptes de trésorerie.

Parmi les informations qu'un bilan envoie au marché financier, le niveau de l'endettement- généralement rapport aux fonds propres – constitue un signal particulièrement surveillé. Les professionnels parlent d'ailleurs **''d'effet bilanciel''**. À l'heure actuelle, la plupart des entreprises cherchant à réduire leur endettement pour réduire leurs frais financiers, mais également pour présenter **''le meilleur bilan''** possible (c'est à dire avec le moins de dettes financières). A titre d'exemple, on peut citer l'opération de **''défeasance''** de Peugeot s.a. qui a consisté à sortir du bilan de cette entreprise une dette financière en la transférant à un trust. Cette opération réalisée en 1988 a été une première en France et elle a reçu de la part du conseil national de la comptabilité un avis favorable. Ainsi, on peut traduire dans les comptes sociaux français la réalité de la défeasance et non pas s'arrêter au problème purement juridique de la non modification du

lien entre le créancier et le débiteur. Enfin, il est également possible, dans cette reconstitution d'un remboursement anticipé, de faire assurer la gestion des intérêts et du capital par une société de droit français au lieu d'un trust.

Ce type d'opération comptable risque de se développer dans la mesure où il n'est pas toujours possible de pratiquer des remboursements anticipés car certains emprunts n'ont pas de clause de remboursement anticipé ou s'ils en ont, les pénalités sont trop coûteuses. Par ailleurs, à l'heure où se développe le "rating" (notation) des opérations financières par des agences spécialisées, il est bien évident que de nombreuses sociétés chercheront à diminuer leur ratio d'endettement. Sur un plan plus théorique on peut tout de même s'interroger sur la nature d'une telle opération, qui à première vue ne modifie rien quant à la réalité économique et financière de l'entreprise. En fait, la défeasance permet à l'entreprise d'envoyer un **signal** au marché financier concernant l'amélioration de sa situation financière, puisque par cette opération une partie des dettes est totalement couverte par des actifs financiers de même risque : le remboursement de la dette ne dépend donc plus des activités industrielles et commerciales de l'entreprise.

A l'avenir, il nous semble que le rating appréciation de solvabilité par un tiers indépendant devrait se développer en France, même si pour le moment cette notation n'est pas perçue comme devant être prise en compte, reste très éloignée des préoccupations

opérationnelle, de l'agence d'évaluation financière (ADEF) chargée de noter les émissions sur le marché français.

3-2. Le compte de résultat et le tableau de financement

Il s'agit de documents qui nous renseignent sur les flux financiers liés à un exercice, c'est la raison pour laquelle nous les commentons dans une même section.

Le plan comptable a introduit dans l'analyse des comptes de résultats des entreprises les notions de production, de consommation, de valeur ajoutée et d'excédent brut d'exploitation qui avaient été développés initialement par la comptabilité nationale. Ces notions ont donné le jour aux fameux "soldes intermédiaires de gestion".

Il est indéniable que cette nouvelle présentation des résultats de l'activité économique de l'entreprise a été un progrès. Cependant, on peut s'interroger sur la pertinence de l'utilisation du critère de la valeur ajoutée pour caractériser la plus ou moins bonne gestion de l'entreprise et son rôle créateur de richesses. En effet, créer de la valeur ajoutée n'est pas un objectif en soi et de plus, la maximisation de ce solde intermédiaire de gestion n'est pas forcément un gage de bonne gestion. Ainsi, il suffit d'augmenter la production – au risque de créer des stocks – ou encore de diminuer les consommations externes en diminuant la sous-traitance- au risque de créer des stocks – ou encore de diminuer les consommations externes en diminuant la sous-traitance – au risque de payer plus cher- pour accroître la valeur ajoutée.

Au total, et contrairement à ce que certains analystes pensent, il est difficile de tirer beaucoup d'informations de cet indicateur, même

si on le rapporte au chiffre d'affaires. Une augmentation de ce ratio pourra avoir, selon les cas, une bonne ou une mauvaise interprétation.

Mais l'interprétation du résultat net est également problématique du fait de l'existence de plus en plus fréquente de plus-values de cession qui ne sont que des profits exceptionnels. Il est d'usage de considérer que les sociétés industrielles ou commerciales ont vocation à dégager des bénéfices issus de leur activité. De ce fait, on ne prend pas en compte ces plus-values de cession dans le calcul de P.E.R. (Prise Earning Ratio). Mais les choses se compliquent quand ces éléments exceptionnels deviennent récurrents sur trois ou quatre exercices voire davantage comme c'est le cas pour certaines sociétés (1). Dans pareille situation, quel bénéfice retenir pour le calcul du P.E.R. si important aux yeux des investisseurs ?

L'avenir des comptes de résultats se trouve certainement dans l'information sectorielle des activités de l'entreprise. Il est vraisemblable, avec la diversification des activités des grands groupes industriels, que la demande des investisseurs se portera de plus en plus vers une analyse détaillée par secteur d'activité des résultats financiers. Une telle information permettrait de mieux diversifier la gestion des portefeuilles d'actifs financiers. On constate du reste que de plus en plus de sociétés commencent à divulguer la composition de leur chiffre d'affaires consolidé et de leur bénéfice net.

Enfin, il est possible d'imaginer, avec les progrès de l'informatisation des systèmes comptables, que les entreprises divulguent des informations sur l'évolution de la productivité globale

des facteurs de production utilisés. Comme la **productivité** et une des variables clés de l'avenir des entreprises, cette information serait certainement observée avec intérêt. On pourrait même imaginer que les entreprises publient des "comptes de surplus de productivité globale" afin d'informer les différents acteurs sociaux de la répartition des gains issus des progrès de productivité.

L'obligation pour les grandes entreprises de publier un **tableau de financement** a été une innovation majeure du nouveau plan comptable français. Notons cependant, qu'avant cette réforme, de nombreuses sociétés publiaient dans leurs rapports annuels des tableaux de financement. Bien entendu, ces tableaux n'étaient pas normalisés comme ils le sont depuis l'application du plan comptable 1982. Cette normalisation a permis de définir deux nouveaux concepts : la capacité d'autofinancement et l'autofinancement calculé avant amortissements et variation de provision de toute nature. Grâce au tableau de financement, il est possible d'être informé sur la politique d'investissement et de financement de l'entreprise et de connaître l'évolution de son **équilibre financier**. En effet, le tableau de financement consacre la relation de base de l'équilibre financier de l'entreprise, à savoir : la variation du fonds de roulement est égale à la variation du besoin en fonds de roulement augmentée de la variation du trésorerie.

Même si pour un financier le tableau de financement du nouveau plan comptable n'est pas exempt de faiblesses, il constitue un net progrès dans la diffusion d'information financière périodique.

Selon une étude récente, réalisée auprès d'analystes financiers de la place de Paris, le tableau de financement semble souffrir d'une image un peu trop "comptable et technique" qui pousse certains analystes à simplifier le modèle. Parmi les critiques qui lui sont adressées, on relève le fait que ce tableau ne donne pas exactement le montant des investissements réalisés (le poste investissement n'intègre ni les investissements immatériels ni les actifs financés par crédit bail). Par ailleurs, il semble que le calcul de certains postes soulève des difficultés : faut-il inclure les provisions d'exploitation dans la capacité d'autofinancement se demandent certains analystes.

Selon cette même étude, il apparaît en définitive que le tableau de financement "n'est pas un élément de base de l'analyse, même s'il n'est pas non plus secondaire". Pour beaucoup d'analystes, il constitue un outil de contrôle de vraisemblance et de cohérence de l'analyse financière et permet de vérifier les hypothèses de financement sous-jacentes au compte de résultat.

3.3 L'annexe et les informations boursières

L'annexe constitue l'un des apports majeurs du P.C.G, certainement le plus original et potentiellement riche de futur progrès. Elle participe à la recherche de "l'image fidèle" de la situation financière de l'entreprise.

Dans l'annexe, on trouve notamment les principes de consolidation et les méthodes d'évaluation utilisées, la définition du périmètre de consolidation, et enfin des notes annexe aux états financiers consolidés: composition du chiffre d'affaires, du résultat

financier, du résultat exceptionnel, des impôts, des immobilisations incorporelles et corporelles financières, des écarts d'acquisition, des valeurs mobilières de placement, des dettes financières, des provisions pour risques et charges, des différents engagements, etc. inutile de dire combien cette mine d'information est utile.

Au-delà des obligations légales, les rapports annuels des sociétés font de plus en plus de place à l'information boursière. C'est ainsi que ces rapports publient des graphiques de cours passés du titre et de l'indice du marché, les moyennes mensuelles des transactions quotidiennes des actions gratuites, augmentation de capital, etc.). Si ce rappel des performances boursières passées nous paraît pertinent, il nous semble qu'il serait souhaitable d'aller un peu plus loin en publiant le coefficient de risque systématique du titre (" le bêta"), et son risque total (l'écart type des taux de rentabilité). Bien entendu, ces chiffres peuvent être calculés par les analystes financiers, mais leur publication permettrait de quantifier le risque pour les investisseurs et de communiquer une information synthétique.

4. l'information comptable et les marchés financiers

Comment expliquer l'existence de différents systèmes de " reporting" à l'heure de la globalisation des marchés financiers? Comment expliquer que telle grande entreprise allemande (il s'agit de Volkswagen) puisse être introduite sur le marché français et qu'au même moment les autorités de la Bourse de Londres refusent à cette société de s'introduire sur leur marché? Faut-il laisser faire ou réglementer en matière d'information comptable et financière périodique? Quelles sont les réactions du marché financier aux

modifications de méthodes comptables pratiquées par les entreprises? Autant de questions qui posent le problème des relations entre les politiques de divulgation d'informations comptables et le fonctionnement des marchés financiers.

Si le Krach d'octobre 1987 a eu un mérite, c'est bien celui de montrer que les marchés financiers sont internationalisés au point que certains n'hésitent pas à parler d'un " global market". En d'autres termes, les marchés financiers sont arbitrés en permanence, et ceci au niveau mondial. Dans cette perspective se pose le problème de l'interprétation des informations périodiques divulguées par des sociétés qui n'utilisent pas les mêmes méthodes de consolidation (pour de grands groupes industriels, les comptes sociaux de la maison mère n'ont pas de signification économique). On constate ainsi que certains groupes adoptent les normes américaines de consolidation, comme par exemple Peugeot S.A., alors que d'autres utilisent des méthodes " domestiques". En fait, l'expérience montre que les marchés financiers poussent très fortement les entreprises à harmoniser la présentation de leurs comptes même si les réglementations nationales adoptent des conventions différentes. A titre d'illustration, on peut citer le cas du plan comptable belge qui recommande aux entreprises d'incorporer les actifs financés par crédit-bail à l'actif du bilan. Cette recommandation, qui se justifie sur le plan économique et financier, n'a pas été retenue par notre plan comptable.

En fait, le débat sur le laisser faire ou la réglementation supranationale (européenne ou internationale) est de notre point de

vue une question dépassée. L'ordre du jour est davantage à l'harmonisation des pratiques de diffusion de l'information comptable. A l'appui de cette thèse, il faut considérer que de nos jours, l'information comptable et financière périodique est moins le produit d'une réglementation – nationale ou internationale- que l'expression d'une fonction vitale pour l'entreprise cotée sur des marchés de capitaux compétitifs. En fait, c'est à travers cette information et son niveau de qualité que l'entreprise se présente aux investisseurs du monde entier. L'enjeu c'est bien évidemment son image et sa capacité à drainer de nouvelles sources de financement, ainsi, à marché global doit répondre une information harmonisée de façon à ce que les investisseurs puissent évaluer correctement la situation et le potentiel de l'entreprise. L'évaluation essentielle en matière d'information comptable viendra plus certainement de la concurrence entre les entreprises sur le marché mondial que des progrès de la réglementation. Notons cependant que des actions à long terme comme celles que la C.O.B, notamment lors d'appels publics à l'épargne par des entreprises, améliorent sensiblement la qualité de l'information publiée. Par ailleurs, la concurrence a besoin, comme chacun sait, de règles et de gendarmes pour s'exercer...

De nombreuses études ont montré que les marchés financiers n'étaient pas dupes lorsque les sociétés faisaient des modifications de méthodes comptables. La plupart des tests empiriques faits aux états-unis Montrent en effet que de telles modifications- sous réserve qu'elles n'ont pas de conséquences sur les flux de fonds – n'ont pas d'impact significatif sur le comportement boursier des titres. Par

contre, lorsque les changements comptables diminuent le montant des impôts sur les sociétés, le marché réagit favorablement. Une étude empirique récente, réalisée sur un échantillon représentatif d'entreprises françaises, a montré que dans une très forte proportion des entreprises qui avaient pratiqué des changements de méthodes comptables entraînant une baisse des résultats avaient une meilleure situation financière que celles qui avaient fait l'opération inverse. Si les investisseurs tiennent compte des modifications de méthodes comptables, comme nous le montrent les études empiriques, on peut s'interroger sur l'intérêt de telles pratiques dans la mesure où elles sont portées à la connaissance du marché.

Sur le Second Marché, la qualité de l'information publiée par les sociétés pose un véritable problème qui risque d'ailleurs de se retourner contre ces entreprises. A chaque dépôt de bilan d'une société du Second Marché, le débat sur la pauvreté de l'information financière sur ce compartiment de la cote repart de plus belle. Une étude réalisée par l'Association Technique d'Harmonisation à partir de cinquante rapports d'activité montre qu'il reste des progrès à faire. Ainsi les rapports annuels de ces entreprises ressemblent " souvent à des amalgames de documents, obligatoires ou facultatifs, sans véritable présentation structurée". De plus, l'examen précis des comptes donne quelques inquiétudes: 23% des groupes qui publient des états financiers consolidés déclarent ne pas appliquer les règles comptables au pied de la lettre", et ils n'apportent aucune précision sur la date prévue pour leur mise en harmonie avec le dispositif réglementaire.

Ces faits ne sont pas de nature, bien évidemment, à rassurer les investisseurs dans les sociétés de Second Marché.

Mais l'information qu'utilise le marché financier n'est pas exclusivement d'origine comptable. Les rumeurs- vraies ou fausses- jouent un rôle très important. A titre d'illustration, nous pouvons citer le cas d'eurotunnel (un plutôt considéré comme une valeur de père de famille) dont l'action avait été émise en novembre 1987 à 35 francs. Cette action cotait 90 francs le 6 février 1989, après avoir chuté à 22 francs au moment du krach. Selon les professionnels, les achats qui étaient à l'origine de cette hausse s'expliquaient par la diffusion d'une information le 1er février 1989 concernant l'avancement du forage. Apparemment, les choses allaient mieux que le mois précédent lorsque les présidents des cinq entreprises de travaux publics qui forent le tunnel se défendaient d'être responsables du retard accumulé dans l'avancement du chantier.

L'information diffusée était "bonne" pour le marché car le retard en question était en passe d'être rattrapé et que le tunnelier français était entré dans des terrains moins difficiles. Preuve s'il en était besoin que l'information pertinente n'est pas que comptable. Bien entendu, si cette bonne information se confirme, les comptes d'Eurotunnel seront meilleurs, mais lorsque ces comptes seront publiés, le marché aura depuis longtemps digéré ce résultat.

Enfin, nous voudrions rappeler ici, qu'au-delà de la diffusion d'informations financières périodiques, se pose le problème de la transmission de cette information au marché financier. Cette question constitue un vaste sujet de réflexion qui va bien au-delà du marketing

financier et de la qualité des rapports annuels. Parmi les outils financiers qui sont à la disposition des conseils d'administration pour signaler la bonne santé de leur société. Les théoriciens de la finance estiment que le choix d'une structure financière et de la politique de dividendes constituent de bons signaux pour le marché financier.

CONCLUSION

L'information comptable et financière périodique divulguée par les entreprises cotées en Bourse a fortement évolué.

Parallèlement à cette obligation réglementaire, les entreprises ressentent de plus en plus le besoin de communiquer à la communauté financière, mais également à d'autres acteurs sociaux, leurs stratégies et leurs politiques. L'enjeu est en effet d'importance puisqu'il s'agit d'être attractif et crédible sur les marchés de capitaux, marchés qui sont de plus en plus internationalisés et compétitifs. Dans cette perspective, il est clair que l'information comptable périodique a un rôle important à jouer même si l'information à destination du marché financier n'est pas que comptable.

De plus en plus, les marchés vont devenir exigeants à l'égard des sociétés en matière d'informations, et pour certains analystes, une bonne information financière doit obligatoirement comprendre des renseignements sur la stratégie de l'entreprise permettant d'évaluer son potentiel d'avenir. À terme, les rapports d'activité des sociétés cotées devront intégrer pleinement les deux dimensions de l'information comptable et financière périodique; à savoir la dimension contractuelle qui implique l'adoption de normes et de standards reconnus et la dimension prédictive indispensable aux investisseurs et donc au développement de l'entreprise.

Références

1- Albouy, M, tableaux de financement: Revue française de gestion, juin – juillet- août 1987, pp 5-18

2- dumontier, P. et Raffournier, B, l'information comptable: pour qui? Pour quoi? Papier de recherche n^o 88-01; CERAG, université de Grenoble II, 1988, 19 p.

3- ordre des experts Comptables et des comptables agréés, " la fonction financiers et le plan comptable général 1982". Paris 1982-360 p.

4- Stolowy, H, l'utilisation du tableau de financement par les analystes boursiers, analyse Financière, n^o 73, 2^{eme} trimestre 1988 pp. 88-96